

Outubro, 2020

Caro Investidor,

Dentro do universo de fundos de investimentos no Brasil, é pouco comum veículos de investimento que possuam tantos ativos. Em geral, o gestor de valor busca manter um portfólio como algo entre 8 e 10 ativo, o que facilita o acompanhamento das empresas.

Atualmente, nosso portfólio possui 52 ativos. Logo, somos constantemente questionados como fazemos para gerir um portfólio com tantas empresas.

É importante reforçar que nosso processo de seleção de ativos segue modelos quantitativos que têm sido profundamente estudados pelos maiores pesquisadores de finanças da academia mundial desde o início dos anos 90. Alguns, inclusive, foram premiados com o prêmio Nobel em função das suas descobertas a respeito de precificação de ativos.

Ora, se existem diversos estudos a disposição, que evidenciam através de pesquisa científica a possibilidade de obtenção de retornos acima do mercado, por que não os explorar? Se existem modelos que entregam resultados consistentes, em um portfólio diversificado, por que não tem diversas gestoras utilizando?

Podemos explicar essas questões com um dos vieses estudados nas finanças comportamentais denominado ilusão de controle. Mas o que é a ilusão de controle?

Os humanos costumam acreditar que possuem muito controle sobre eventos, de maneira muito maior do que de fato possuem. Mesmo quando se trata de uma total aleatoriedade, nós costumamos acreditar que podemos influenciar de alguma forma. Desde a camisa da sorte para ajudar seu time a ganhar o jogo como os números da sorte na hora de jogar na Mega Sena.

Da mesma forma quando tratamos de investimento, ele atua da mesma forma, seja o investidor profissional ou não. Um dos efeitos mais evidentes é o da falta de diversificação em função da concentração em empresas ou setores da qual o investidor

acredita ter algum tipo de controle. Ao comprar a ação da companhia que você trabalha ou já trabalhou, por exemplo. Ou por trabalhar em um setor específico, acreditando saber mais que a média sobre aquele setor.

Outro efeito comum é que o sucesso passado nos investimentos influencia na crença de que o investidor está no controle dos resultados e acaba negociando mais que o normal e aumentando os custos transacionais do portfólio.

Um terceiro efeito é a superestimação do valor da informação. Hoje em dia somos bombardeados por inúmeras notícias diariamente, seja por redes sociais ou mídias tradicionais. Essa disponibilidade gigantesca de informação, muitas vezes endossam decisões de investimento baseado em dados que possuem pouca ou nenhuma influência no resultado de longo prazo da companhia e, conseqüentemente, no preço dos ativos.

Diante de tudo isso, poucas gestoras acreditam unicamente em um processo decisório totalmente fundamentado em modelos estatísticos amplamente reconhecidos como geradores de resultado. O ser humano, na sua grande maioria, vai achar que pode fazer melhor.

Nesse sentido, alocações que independem de julgamentos humanos podem trazer bastante consistência para os retornos de longo prazo.

Nossos vieses cognitivos nos ajudam bastante a navegar em um mundo dinâmico e complexo, mas quando se trata de investimentos a melhor decisão pode ser a busca por produtos que expurguem a emoção do processo de investimento.

Muito obrigado por sua leitura.

Luciano Boudjoukian França